La passivitat econòmica com a corba

Ingressos, valor residual i treball de manteniment del titular

Cap a una classificació dinàmica entre ingressos ultrapassius, passius, semipassius, semiactius, actius i ultraactius

Document de treball conceptual. Les figures incloses són esquemes analítics orientatius: no representen dades empíriques, sinó corbes i posicions esperables segons la configuració típica de cada actiu respecte del titular.

Resum

La distinció clàssica entre ingressos passius i ingressos actius resulta insuficient per descriure la realitat econòmica dels actius, les empreses, les inversions i les fonts de renda. No n'hi ha prou de preguntar si un ingrés «requereix treball» o no. La qüestió central és més precisa: què passa amb el flux d'ingressos i amb el valor de l'actiu si el titular deixa d'administrar, organitzar, supervisar o intervenir durant un període determinat.

Aquest paper proposa una teoria gradual de la passivitat econòmica basada en tres conceptes principals: la CSI, o Corba de Supervivència de l'Ingrés; la CVR, o Corba de Valor Residual de l'actiu; i el TMA, o Treball de Manteniment de l'Actiu que recau efectivament sobre el titular. A partir d'aquestes variables es proposa una classificació dels ingressos en ultrapassius, passius financers, passius vigilats, semipassius, semiactius, actius i ultraactius.

La tesi central és que la passivitat no és una propietat absoluta de l'actiu, sinó una propietat de la relació entre actiu, estructura de gestió i titular. Un mateix immoble, empresa, cartera financera, catàleg editorial o explotació econòmica pot ser més o menys passiu segons el grau de delegació, automatització, dependència personal i necessitat d'intervenció del titular.

1. Introducció: més enllà de l'oposició entre ingrés passiu i ingrés actiu

En el llenguatge econòmic ordinari es parla sovint d'ingressos passius i ingressos actius. Els primers s'associen a rendes financeres, dividends, interessos, lloguers o drets d'autor. Els segons es vinculen al treball, a la prestació de serveis, a la direcció d'una empresa o a l'activitat professional.

Tanmateix, aquesta oposició binària és massa pobra. Entre un bo sobirà que paga cupons automàticament i un professional que factura hores hi ha una llarga escala de situacions intermèdies. Una pime amb empleats, un habitatge turístic, una editorial petita, una explotació agrària, una cartera d'accions, un web monetitzat, un catàleg de llibres o una empresa delegada no són plenament passius ni plenament actius. La seva naturalesa depèn de quant ingrés i quant valor conserven quan el titular deixa d'intervenir.

La pregunta decisiva no és només:

> *Aquest actiu produeix ingressos sense treball?*

La pregunta correcta és:

> *Aquest actiu continua produint ingressos i conservant valor per al titular si aquest deixa d'administrar, organitzar, supervisar i resoldre problemes durant un mes, un any, cinc anys o deu anys?*

Aquest matís és fonamental. No es tracta d'imaginar un actiu abandonat en el buit, sense que ningú no faci res. Gairebé cap actiu funciona així. Fins i tot un bo depèn d'un Estat emissor, d'un banc custodi, d'un sistema financer, d'una normativa fiscal i d'una infraestructura de pagaments. Un ETF depèn d'una gestora, un índex, un dipositari i un mercat. Un immoble llogat depèn d'un llogater, una comunitat, subministraments, administració i normativa. Una empresa delegada depèn d'empleats, directius, proveïdors i clients.

La qüestió no és si no treballa ningú. La qüestió és si ha de treballar el titular.

Per això la passivitat econòmica s'ha de mesurar des de la posició concreta del titular. Un actiu és més passiu com més independents són el seu flux d'ingressos i el seu valor patrimonial respecte de l'administració directa del propietari.

2. Tesi principal

La tesi es pot formular així:

> *La veritable passivitat d'un ingrés es mesura per la supervivència del flux i del valor de l'actiu quan el titular deixa d'administrar, organitzar, supervisar o intervenir de manera rellevant.*

O, de manera més sintètica:

> *Passivitat econòmica = persistència de l'ingrés i del valor sense administració rellevant del titular.*

Això implica tres idees centrals.

Primera: la passivitat no depèn només de la naturalesa jurídica de l'actiu. No n'hi ha prou de dir «accions», «immobles», «empresa» o «drets d'autor». Cal veure com està estructurada la font d'ingressos.

Segona: la passivitat no és una categoria binària, sinó una qüestió de grau. Hi ha actius ultrapassius, passius, semipassius, semiactius, actius i ultraactius.

Tercera: la passivitat s'ha d'analitzar mitjançant corbes temporals. No n'hi ha prou de dir si alguna cosa requereix o no requereix treball avui. Cal preguntar com evolucionen l'ingrés i el valor si el titular desapareix de l'administració durant diferents horitzons temporals.

3. Els tres conceptes bàsics: CSI, CVR i TMA

El model es basa en tres variables principals.

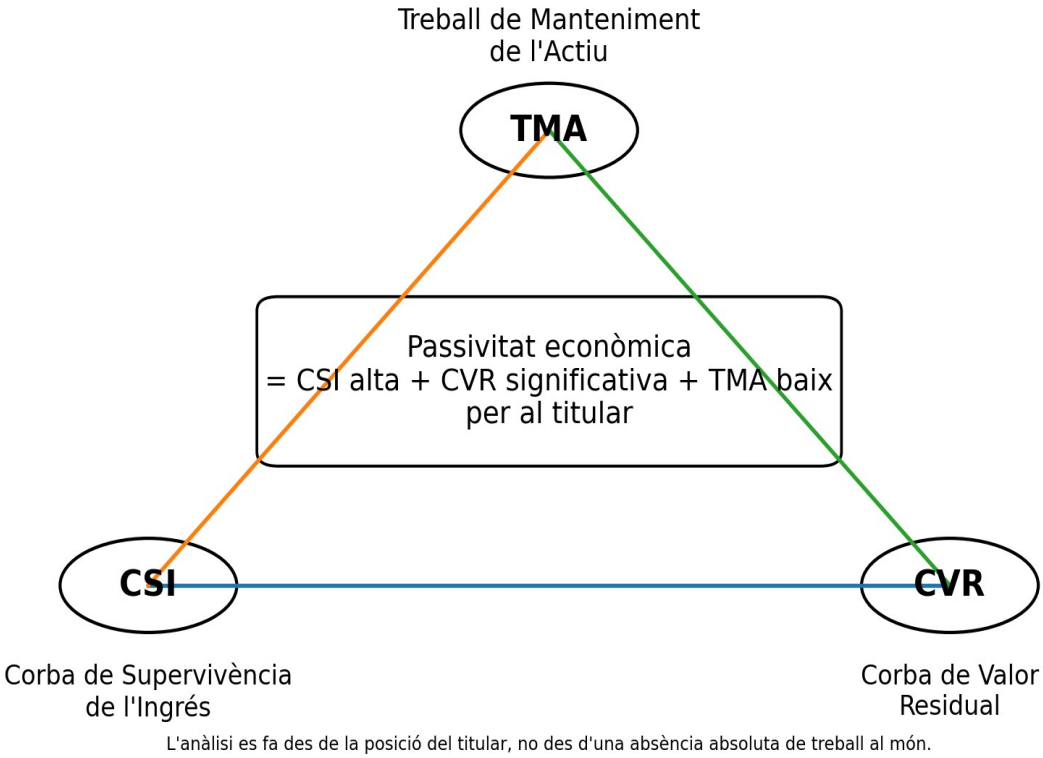

Figura 1. Model conceptual CSI-CVR-TMA. La passivitat econòmica augmenta quan la CSI és alta, la CVR és significativa i el TMA que recau sobre el titular és baix.

3.1. CSI: Corba de Supervivència de l'Ingrés

La CSI, o Corba de Supervivència de l'Ingrés, mesura quin percentatge de l'ingrés esperat es manté si el titular deixa d'administrar, organitzar o intervenir durant un període determinat.

No mesura si l'actiu produeix sense que ningú no faci res. Mesura si produeix sense que ho faci el titular.

Per exemple:

- Un bo sobirà pot continuar pagant cupons encara que el titular no faci res.
- Un ETF pot mantenir exposició econòmica sense intervenció freqüent del propietari.
- Una acció individual pot continuar generant dividends, però a llarg termini pot requerir atenció per OPAs, ampliacions, fusions o deteriorament del negoci.
- Un lloguer residencial pot continuar generant rendes durant mesos si el llogater paga.
- Un habitatge turístic pot deixar de generar ingressos si no es gestionen reserves, preus, neteges i ressenyes.
- Una pime pot aguantar unes setmanes o mesos sense el propietari si hi ha equip, però deteriorar-se si manca direcció.
- Una activitat professional cau gairebé immediatament si el professional deixa de prestar el servei.

La CSI es pot representar com una corba temporal. A l'eix horitzontal se situa el temps sense administració del titular: un mes, un any, cinc anys i deu anys. A l'eix vertical se situa el percentatge de l'ingrés que s'espera conservar.

Una CSI alta i plana indica ingrés passiu.

Una CSI que cau lentament indica ingrés semipassiu.

Una CSI que cau de manera rellevant indica ingrés semiactiu.

Una CSI que cau gairebé a zero indica ingrés actiu o ultraactiu.

3.2. CVR: Corba de Valor Residual

La CVR, o Corba de Valor Residual, mesura quin percentatge del valor econòmic de l'actiu es conserva si el titular deixa d'administrar-lo.

Aquesta variable és diferent de la CSI. Un actiu pot deixar de generar ingressos, però continuar tenint valor. També pot mantenir ingressos durant un temps, però destruir valor a llarg termini.

Per exemple:

- Un habitatge turístic pot deixar d'ingressar si no es gestiona, però l'immoble continua tenint valor.
- Una editorial pot vendre menys si no es promociona, però conserva catàleg, contractes, drets, ISBN, marca i fons editorial.
- Una empresa pot perdre facturació si manca direcció, però conservar maquinària, llicències, cartera, marca o know-how.
- Un professional autònom pot perdre ingressos i tenir poc valor transferible si la seva activitat depenia de la seva persona.
- Una acció pot no requerir treball del titular, però el valor de mercat pot caure per raons empresarials. Encara que aquesta evolució no depengui causalment del treball del titular, el risc pot exigir-li atenció, estudi i seguiment per valorar el deteriorament i decidir si manté, ven o intervé davant d'un esdeveniment societari.
- Un bo pot fluctuar de preu pels tipus d'interès, encara que el seu manteniment no exigeixi gairebé intervenció. El seu preu tampoc no depèn del treball del titular i, en general, exigeix encara menys atenció o reacció que una acció individual, cosa que evidencia una passivitat més gran.

La CVR permet separar l'anàlisi de l'ingrés de l'anàlisi patrimonial. Això és clau. Una cosa és que el flux sigui passiu i una altra que el valor sigui estable. Una cosa és que el flux es deteriori i una altra que l'actiu desaparegui. Una caiguda de valor no converteix per si sola l'actiu en menys passiu: ho fa en la mesura que genera per al titular una necessitat raonable d'estudi, vigilància, decisió o intervenció.

L'habitatge turístic és l'exemple més clar: flux semiactiu, valor patrimonial relativament passiu.

3.3. TMA: Treball de Manteniment de l'Actiu

El TMA, o Treball de Manteniment de l'Actiu, mesura la quantitat esperada de treball, vigilància, decisió o intervenció que recau efectivament sobre el titular per conservar l'ingrés i el valor.

El TMA no mesura tot el treball que requereix l'actiu en sentit físic o econòmic. Mesura el treball que ha d'assumir el titular.

Pot existir una gran quantitat de treball operatiu darrere d'un actiu, però si està perfectament delegat, contractualitzat, finançat i supervisat per tercers, el TMA del titular pot ser baix.

A la inversa, un actiu que sembla senzill pot tenir un TMA alt si el titular ha de resoldre constantment incidències, pagaments, conflictes, decisions, proveïdors, empleats o clients.

El TMA pot tenir formes diferents:

- TMA administratiu: impostos, declaracions, documentació i seguiment bancari.

- TMA fiscal (variant específica del TMA administratiu): declaració de rendiments, plusvàlues, retencions i compliment tributari.
- TMA financer: reequilibri, revisió de cartera, decisions de venda i control de riscos.
- TMA legal: reclamacions, impagaments, litigis, contractes i requeriments.
- TMA operatiu: manteniment, atenció a clients, reparacions i coordinació de persones.
- TMA comercial: captació, màrqueting, preus, reputació i ressenyes.
- TMA estratègic: inversió, expansió, tancament, substitució de gestors i reestructuració.

Fins i tot un actiu ultrapassiu té un TMA mínim. Per exemple, un bo pot requerir declarar cupons, conservar informació fiscal, revisar la custòdia o atendre un esdeveniment extraordinari. La passivitat absoluta no existeix. El que existeix és un TMA molt baix, previsible i no continu.

4. La passivitat com a relació entre actiu, estructura i titular

Un punt essencial del model és que la passivitat no pertany a l'actiu en abstracte. Pertany a la configuració concreta de l'actiu respecte del titular.

Un habitatge no és passiu o actiu per naturalesa. Pot ser:

- passiu financerament si es posseeix a través d'una SOCIMI, un REIT o un fons immobiliari;
- semipassiu si està llogat a llarg termini i administrat per tercers;
- semiactiu si s'explota com a habitatge turístic amb gestor parcial;
- actiu si el propietari gestiona reserves, neteges, incidències i hostes.

Una empresa tampoc no és activa o passiva en abstracte. Pot ser:

- activa si depèn del fundador;
- semiactiva si té equip però requereix supervisió freqüent;
- semipassiva si té direcció professional i reporting periòdic;
- passiva si es posseeix com a participació minoritària líquida;
- ultraactiva si l'ingrés depèn de la intervenció diària del titular.

Un catàleg editorial pot ser:

- actiu si exigeix promoció constant de l'editor;
- semiactiu si necessita llançaments, distribució i presència pública;
- semipassiu si té fons estable i canals de venda recurrents;
- gairebé passiu si està llicenciat a un tercer que liquida drets automàticament.

Per tant, la unitat d'anàlisi no és simplement «l'actiu». La unitat d'anàlisi és:

> *actiu + estructura de gestió + posició del titular.*

Aquesta tríada permet explicar per què dues persones poden posseir el mateix tipus d'actiu i experimentar nivells de passivitat completament diferents.

5. Horitzons temporals: el test d'absència del titular

El model es basa en un test senzill:

> *Què passa si el titular deixa d'administrar durant un mes, un any, cinc anys o deu anys?*

Cada horitzó revela una dimensió diferent.

5.1. Test a un mes

Serveix per detectar ingressos altament actius. Si el flux cau en pocs dies o setmanes, som davant d'un ingrés actiu o ultraactiu.

Exemples:

- serveis professionals;
- treball per hores;
- trading manual;
- gestió diària de xarxes;
- vendes personals;
- habitatge turístic gestionat personalment.

5.2. Test a un any

Serveix per distingir entre ingressos amb simple inèrcia i ingressos veritablement estructurats.

Moltes pimes, negocis petits o activitats delegades poden sobreviure un mes sense el titular. Però un any revela si hi ha organització real o només acumulació d'inèrcia.

Exemples:

- pime amb empleats però sense direcció professional;
- editorial petita;
- explotació agrària;
- botiga amb encarregat;
- lloguer amb incidències no resoltes;
- habitatge turístic sense control de preus ni reputació.

5.3. Test a cinc anys

Serveix per detectar riscos estratègics. Un actiu pot semblar passiu a curt termini, però requerir decisions d'adaptació a mitjà termini.

Exemples:

- accions individuals;
- ETFs amb possibles canvis de gestora;
- empreses amb canvis competitius;
- immobles amb reformes rellevants;
- drets intel·lectuals que perden visibilitat;
- negocis afectats per regulació.

5.4. Test a deu anys

Serveix per mesurar la veritable autonomia estructural de l'actiu. A deu anys apareixen canvis fiscals, tecnològics, regulatoris, competitius, successoris i patrimonials.

Un bo, un ETF diversificat o una cartera molt simple poden continuar tenint un TMA baix. Una pime petita, un habitatge turístic o una activitat professional difícilment mantenen la mateixa corba sense intervenció rellevant del titular o sense una estructura delegada molt sòlida.

6. Tipologia de corbes

El model permet distingir diferents tipus de corbes.

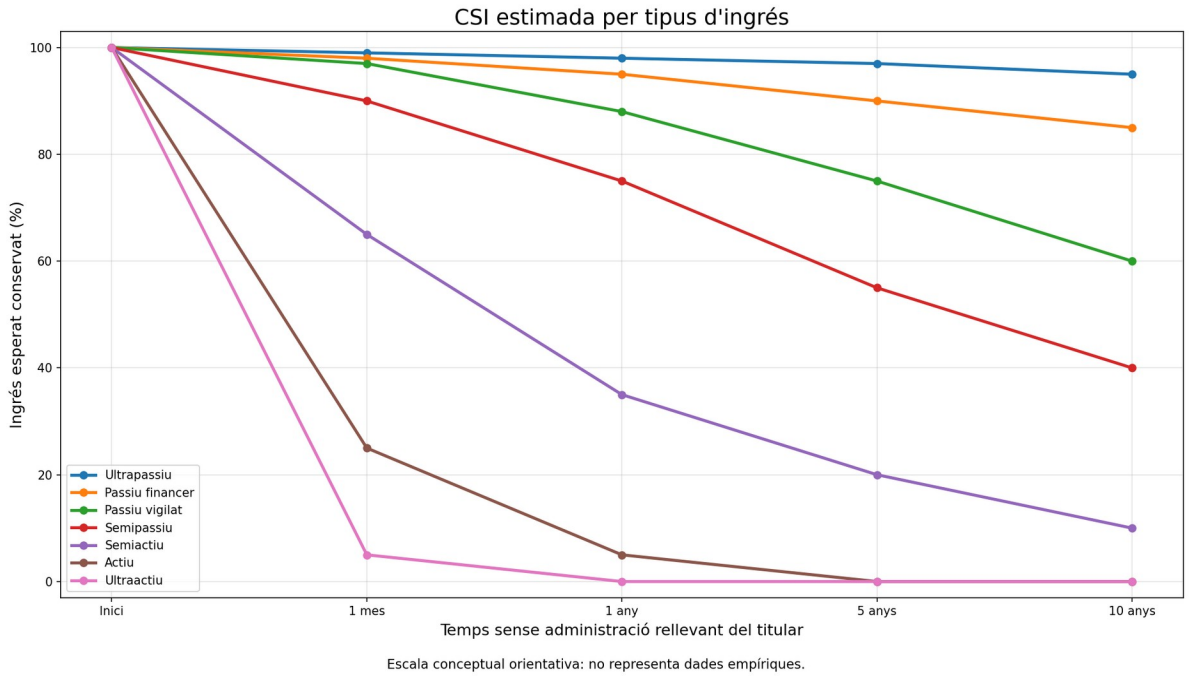

Figura 2. Corbes de Supervivència de l'Ingrés (CSI) esperables per categoria. L'eix horitzontal mostra el temps sense administració rellevant del titular; l'eix vertical, el percentatge conceptual d'ingrés conservat.

6.1. Corba ultrapassiva

La CSI es manté molt alta durant períodes llargs. El TMA és mínim. La CVR pot fluctuar pel mercat, però no depèn de la gestió del titular.

Exemple: bo sobirà de molt llarg termini d'alta solvència.

6.2. Corba passiva financera

La CSI és alta i força plana. El TMA és baix, encara que hi ha revisions periòdiques. La CVR depèn del mercat.

Exemple: ETF indexat, fons diversificat, cartera passiva.

6.3. Corba passiva amb risc d'esdeveniment

La CSI pot ser alta durant anys, però hi ha esdeveniments discrets que poden exigir intervenció.

Exemple: accions individuals, bons corporatius, participacions amb risc idiosincràtic.

6.4. Corba semipassiva patrimonial

La CSI es manté raonablement alta a curt i mitjà termini, però amb incidències ocasionals. La CVR sol ser alta. El TMA és baix-mitjà.

Exemple: lloguer residencial estable.

6.5. Corba semipassiva intel·lectual o digital

La CSI depèn de la demanda orgànica, la distribució i la vigència cultural o tecnològica de l'actiu. La CVR pot ser rellevant si hi ha drets, marca, catàleg o programari. El TMA sol ser baix-mitjà, amb pics d'actualització o promoció.

Exemple: royalties, llibres de fons, programari madur i llicències.

6.6. Corba semiactiva operativa

La CSI cau de manera apreciable si el titular no administra o si no hi ha una estructura sòlida que el substitueixi. La CVR es pot mantenir alta si existeix un actiu físic o patrimonial. El TMA és mitjà-alt.

Exemple: habitatge turístic, explotació agrària o negoci amb encarregat.

6.7. Corba activa

La CSI cau ràpidament si el titular deixa de treballar. La CVR pot existir, però sol ser limitada si l'activitat depèn de la persona. El TMA és alt i recurrent.

Exemple: autònom, consultor, advocat, CEO operatiu o professional liberal.

6.8. Corba ultraactiva

La CSI cau gairebé immediatament. La CVR és baixa o inexistent. El TMA és extrem, continu i difícilment delegable.

Exemple: trading intradia, serveis per hores, vendes puntuals i contingut diari dependent de la presència personal.

7. Classificació proposada

La classificació resultant es pot ordenar en una escala contínua.

Categoria	CSI sense administració del titular	CVR	TMA del titular	Exemples típics
Ultrapassiu	Molt alta i gairebé plana	Alta o contractualment protegida	Mínim	Bons sobirans simples, dipòsits, fons monetaris simples
Passiu financer	Alta	Alta però variable pel mercat	Baix	ETFs, fons indexats, carteres diversificades
Passiu vigilat	Alta a curt termini, més incerta a llarg termini	Variable	Baix amb possibles pics	Accions individuals, bons corporatius, participacions líquides
Quasipassiu	Alta si hi ha una bona estructura delegada	Alta o mitjana-alta	Baix-mitjà	Lloguer residencial delegat, royalties consolidats, cartera senzilla
Semipassiu	Mitjana-alta, amb deteriorament lent	Mitjana-alta	Mitjà-baix	Catàleg editorial, llicències, programari madur, lloguer estable
Semiactiu	Mitjana a curt termini, decreixent a mitjà termini	Alta o mitjana	Mitjà-alt	Habitatge turístic, pime delegada, explotació agrària, llibreria amb empleats
Quasiactiu	Baixa si falta el titular durant períodes prolongats	Mitjana-baixa	Alt	Empresa petita dependent del propietari, activitat amb empleats però sense direcció autònoma
Actiu	Baixa o molt baixa	Baixa-mitjana	Alt i continu	Autònom, professional liberal, CEO operatiu, comerciant presencial
Ultraactiu	Gairebé nul·la	Baixa o inexistent	Molt alt i immediat	Trading manual, serveis per hores, vendes puntuals, arbitratge manual

Aquesta taula no s'ha d'entendre com una classificació rígida, sinó com una eina de diagnòstic. El mateix actiu pot desplaçar-se de categoria si canvia la seva estructura de gestió.

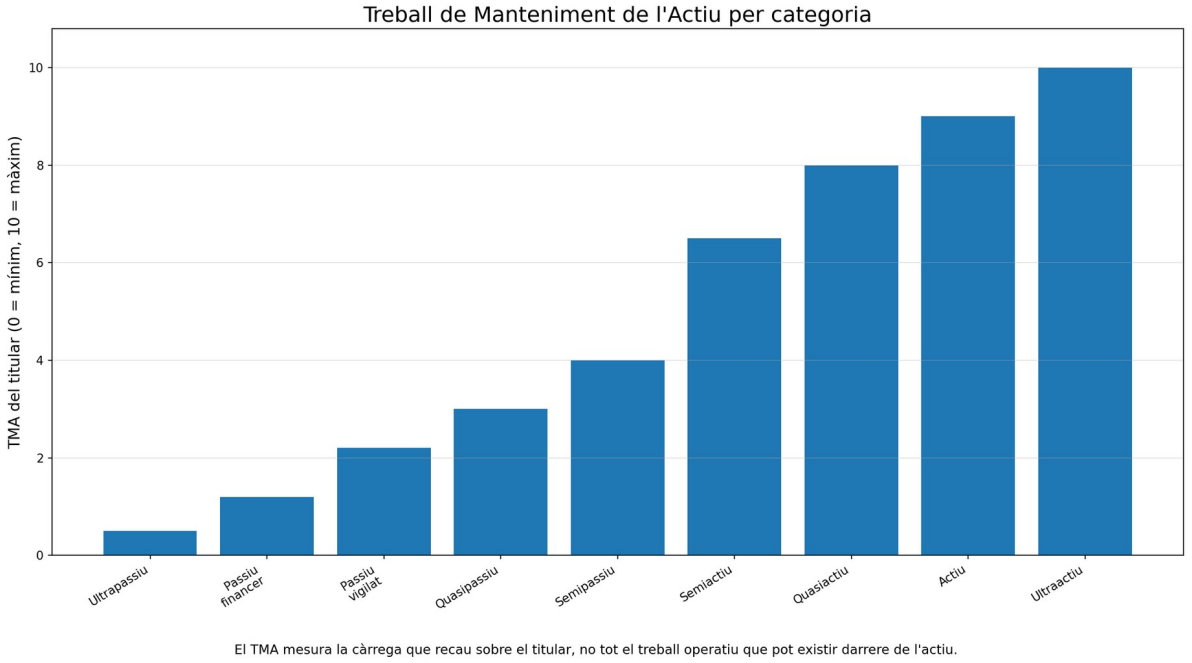

Figura 3. TMA conceptual per categoria. A mesura que s'avança cap a formes actives i ultraactives, augmenta la càrrega d'administració, decisió o intervenció que recau sobre el titular.

8. Casos paradigmàtics

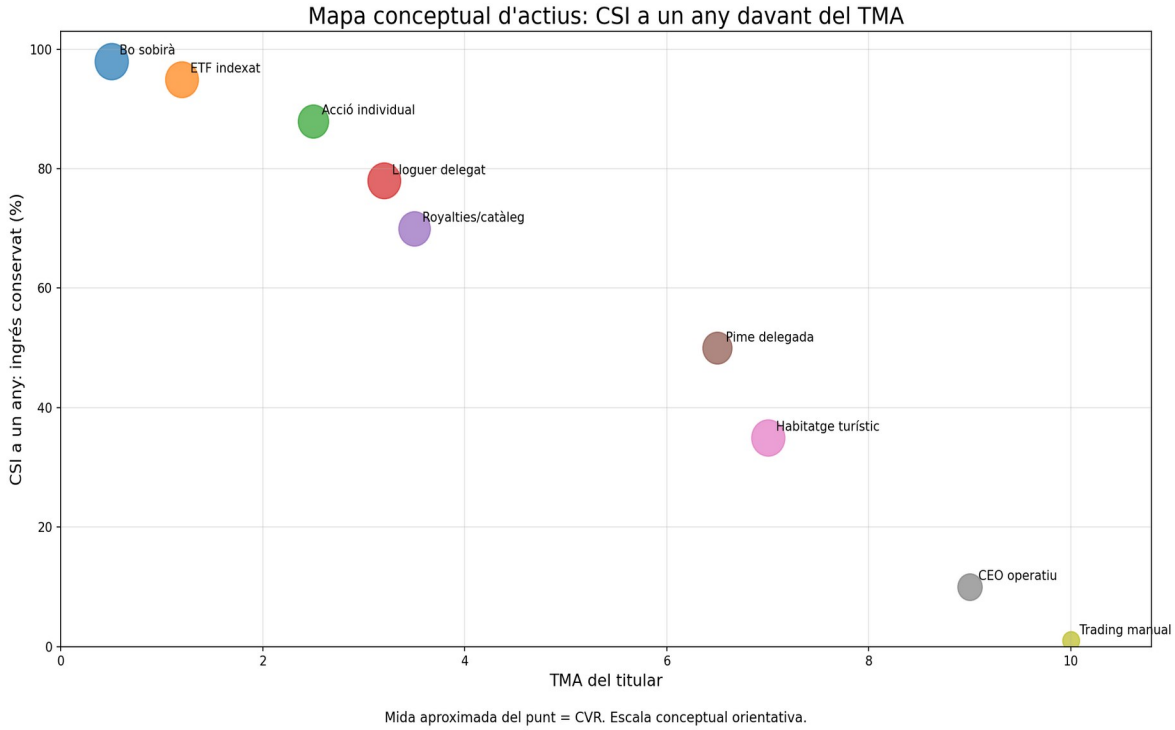

Figura 4. Mapa conceptual d'actius segons la CSI a un any i el TMA del titular. La mida del punt aproxima la CVR: permet veure actius amb flux semiactiu però valor patrimonial elevat, com l'habitatge turístic.

8.1. Bo sobirà de molt llarg termini: el cas ultrapassiu

L'exemple més proper a l'ingrés ultrapassiu és un bo sobirà de llarg o molt llarg termini emès per un Estat d'alta solvència. Es pot pensar, per exemple, en un bo centenari austríac com a cas conceptual.

Si el titular posseeix el bo i aquest paga cupons, no és esperable que hagi de fer pràcticament res per rebre'ls. Si el bo no paga cupons, la intervenció esperada del titular és encara menor. El flux està contractualitzat. L'administració real la duen a terme l'Estat emissor, els mercats, els bancs custodis i les infraestructures financeres.

La CSI és gairebé asimptòtica cap al 100%. A un mes, un any o diversos anys, el normal és que l'ingrés sobrevisqui sense intervenció del titular. La CVR pot fluctuar per variacions dels tipus d'interès, la inflació o les condicions de mercat, però aquesta fluctuació no depèn del treball del propietari. El TMA és mínim.

Ara bé, fins i tot aquí no hi ha passivitat absoluta. Pot haver-hi treball fiscal anual, declaració de cupons, conservació documental, revisió de custòdia, eventuals canvis regulatoris o, en casos extrems, processos de reestructuració o impagament sobirà. Però la probabilitat i la freqüència d'aquesta intervenció són molt baixes.

Aquest cas representa la forma més pura de passivitat econòmica: flux automàtic, administració externa i TMA residual.

8.2. ETF indexat: passivitat financera diversificada

Un ETF indexat o un fons diversificat presenta també una corba molt passiva. El titular no administra les empreses subjacents, no decideix cada inversió individual i no ha d'intervenir en el funcionament diari de l'actiu.

La CSI és alta. L'exposició econòmica es manté encara que el titular no actuï durant mesos o anys. Tanmateix, el TMA és una mica més gran que en el bo ultrapassiu. Pot ser necessari revisar:

- canvis de gestora (molt poc freqüents);
- tancament o fusió del fons;
- tracking error significatiu (molt rar en productes consolidats);
- costos;
- fiscalitat (especialment si hi ha dividends, vendes o alienacions de l'actiu);
- acumulació o distribució de dividends;
- concentració sectorial o geogràfica;
- necessitat de reequilibri.

Tot i així, el TMA continua sent baix. El titular només ha de fer revisions periòdiques i prendre decisions excepcionals. Per això l'ETF és típicament passiu financer, encara que no necessàriament ultrapassiu.

8.3. Accions individuals: passivitat operativa amb risc idiosincràtic

Les accions individuals són passives en un sentit operatiu: l'accionista no dirigeix l'empresa, no gestiona empleats ni ven productes. Però són menys passives que una cartera diversificada perquè concentren risc idiosincràtic.

L'empresa pot patir deteriorament, fallida, concurs, litigis, ampliacions de capital, OPAs, fusions, exclusions de cotització, canvis regulatoris o pèrdua d'avantatge competitiu. El titular

es pot veure obligat a decidir si ven, manté, acudeix a una ampliació, accepta una OPA o reconeix una minusvàlua.

La CSI pot ser alta a un any. A cinc o deu anys, la probabilitat d'esdeveniments rellevants augmenta. El TMA mitjà continua sent baix, però té pics potencialment intensos. La CVR és variable i es pot deteriorar molt més que en una cartera diversificada, però aquest deteriorament no depèn del treball del titular.

Per tant, les accions individuals són ingressos o actius passius, però vigilats. No són actius empresarials en sentit operatiu per al titular, però tampoc no són ultrapassius.

8.4. Lloguer residencial estable: semipassivitat patrimonial

Un lloguer residencial estable pot ser semipassiu si està ben configurat. L'immoble conserva valor, el llogater paga periòdicament i el titular no necessita intervenir cada dia.

La CSI pot ser alta durant mesos o anys, especialment si hi ha un bon llogater, un contracte clar i gestió delegada. La CVR sol ser alta, perquè l'immoble roman encara que el flux s'interrompi. El TMA és baix-mitjà.

Tanmateix, poden aparèixer incidències:

- impagaments;
- reparacions;
- rotació de llogaters;
- actualització de rendes;
- conflictes contractuals;
- comunitat de propietaris;
- assegurances;
- fiscalitat;
- normativa d'arrendaments.

La corba no és tan plana com la d'un bo o un ETF. Té pics d'intervenció. Però, davant d'una activitat professional, l'ingrés no depèn de la presència diària del titular. Per això encaixa bé com a ingrés semipassiu patrimonial.

8.5. Habitatge turístic: actiu patrimonial amb flux semiactiu

L'habitatge turístic és un exemple fonamental perquè mostra la importància de separar la CSI i la CVR.

L'immoble pot conservar valor encara que el titular no administri. La CVR pot ser alta. Però el flux turístic es pot deteriorar molt ràpidament si no hi ha gestió.

Sense administració del titular o sense una estructura delegada eficaç, poden fallar:

- reserves;
- neteja;
- atenció a l'hoste;
- preus dinàmics;
- ressenyes;
- manteniment;
- plataformes;
- llicències;
- comunicació;
- reposició de subministraments;
- compliment normatiu.

La CSI pot caure en setmanes o mesos. No perquè l'actiu immobiliari deixi d'existir, sinó perquè el flux turístic exigeix organització contínua.

Si l'habitatge està gestionat personalment, és semiactiu o fins i tot quasi actiu. Si hi ha un operador professional solvent, amb contracte estable, reporting i capacitat de resoldre incidències, es pot desplaçar cap a la semipassivitat per al titular. Però, en general, l'habitatge turístic no s'ha de confondre amb un ingrés passiu pur. És un actiu patrimonial amb explotació operativa.

8.6. Propietat intel·lectual, llibres, programari i royalties

Els actius intel·lectuals tenen una corba mixta. Un cop creada l'obra, el programari, el llibre, la llicència o el catàleg, pot continuar generant ingressos sense intervenció intensa. Però la seva supervivència depèn de la visibilitat, la distribució, la vigència cultural o tecnològica i la defensa dels drets.

La CSI pot ser alta si hi ha demanda orgànica. Per exemple, un llibre de fons, una cançó llicenciada, una patent explotada per tercers o un programari madur poden generar ingressos semipassius.

La CVR pot ser rellevant si hi ha drets, marca, catàleg, contractes, reputació o comunitat. El TMA sol ser baix-mitjà, però amb pics de promoció, actualització, defensa legal, renovació contractual o adaptació tècnica.

Aquí convé distingir tres casos:

- actiu creatiu consolidat: més semipassiu;
- actiu creatiu dependent de llançament o promoció: més semiactiu;
- servei creatiu personal per encàrrec: clarament actiu.

Una editorial petita, per exemple, pot tenir un catàleg amb valor residual, però la venda de novetats, la distribució, la promoció i la relació amb autors poden exigir un TMA alt. En canvi, un catàleg llicenciat a un tercer pot reduir dràsticament el TMA del titular.

8.7. Pime delegada: semiactivitat empresarial

Una empresa petita amb treballadors pot semblar passiva si el propietari no executa personalment totes les tasques. Però moltes pimes encara depenen del criteri, la presència, els contactes, la supervisió o la capacitat de resolució del titular.

La CSI pot ser acceptable durant un mes si hi ha empleats i rutines. A un any, en canvi, es pot deteriorar si ningú no pren decisions estratègiques. A cinc anys, l'absència del titular pot provocar pèrdua de clients, marges, disciplina financera o adaptació competitiva.

El TMA sol ser mitjà-alt. Encara que el propietari no sigui a la caixa, al magatzem o en la prestació directa del servei, pot haver de decidir sobre:

- contractació i acomiadaments;
- preus;
- proveïdors;
- inversions;
- finançament;
- conflictes laborals;
- estratègia comercial;
- compliment fiscal i laboral;
- substitució d'encarregats;
- resolució de crisis.

La CVR pot ser mitjana o alta si l'empresa té marca, processos, cartera, actius i equip autònom. Però pot ser baixa si, en realitat, el negoci depèn del propietari.

La pime delegada és el cas típic d'ingrés semiactiu. No exigeix necessàriament treball diari, però sí administració recurrent del titular, llevat que hi hagi una direcció professional realment autònoma.

8.8. Activitat professional i CEO operatiu: ingrés actiu

En l'ingrés actiu, la CSI cau ràpidament si el titular deixa de treballar o administrar.

Exemples:

- advocat que factura hores;
- assessor fiscal que presta serveis directament;
- consultor;
- metge privat;
- artista per encàrrec;
- CEO fundador imprescindible;
- comerciant que atén personalment;
- autònom amb cartera personal.

Pot haver-hi factures pendents, ingressos diferits o clients recurrents durant un temps, però el nou flux depèn de la intervenció del titular. La CVR sol ser baixa si no hi ha una empresa transferible. Pot ser mitjana si hi ha cartera, marca o equip, però aleshores l'activitat comença a transformar-se en empresa.

El TMA és alt i continu. El titular no només manté l'actiu: ell mateix és una part important de l'actiu.

8.9. Ultraactiu: ingrés de presència immediata

L'extrem oposat al bo ultrapassiu és l'ingrés ultraactiu. Aquí el flux desapareix gairebé instantàniament si el titular deixa d'actuar.

Exemples:

- trading intradia;
- vendes puntuals a comissió;
- arbitratge manual;
- contingut diari extremament dependent de la presència;
- espectacles en directe;
- serveis per hores no delegables;
- intermediacions sense cartera;
- tasques que no creen un actiu residual.

La CSI cau a zero o gairebé a zero. La CVR és baixa o inexistent. El TMA és màxim perquè l'ingrés exigeix acció contínua.

Pot ser rendible, però no crea llibertat temporal llevat que es transformi en sistema, marca, cartera, empresa, producte o dret transferible.

9. Comparació de corbes segons el tipus d'actiu

Podem resumir les corbes esperables de la manera següent.

9.1. Ultrapassiu

La CSI és gairebé plana i propera al 100%. El TMA és mínim i discret. La CVR depèn de la solvència i del mercat, però no de l'administració del titular.

Exemple: bo sobirà d'alta solvència.

9.2. Passiu financer

La CSI és molt alta, encara que requereix revisions ocasionals. El TMA és baix. La CVR depèn del mercat.

Exemple: ETF indexat.

9.3. Passiu vigilat

La CSI és alta a curt termini, però amb un risc més gran d'esdeveniments a llarg termini. El TMA mitjà és baix, però pot tenir pics. La CVR és més vulnerable.

Exemple: acció individual.

9.4. Semipassiu

La CSI es manté raonablement, però no de manera automàtica. La CVR sol ser rellevant. El TMA és baix-mitjà.

Exemple: lloguer residencial, royalties consolidats o catàleg amb fons estable.

9.5. Semiactiu

La CSI aguanta per inèrcia a curt termini, però cau si no hi ha gestió. La CVR es pot mantenir alta si hi ha un actiu patrimonial. El TMA és mitjà-alt.

Exemple: habitatge turístic, pime delegada o explotació agrària.

9.6. Actiu

La CSI cau ràpidament. La CVR depèn de si existeix alguna cosa transferible més enllà del titular. El TMA és alt.

Exemple: professional, CEO operatiu o autònom.

9.7. Ultraactiu

La CSI cau gairebé immediatament. La CVR és baixa. El TMA és continu i intens.

Exemple: trading manual, venda puntual o serveis per hores.

10. De l'etiqueta al diagnòstic: preguntes pràctiques

Per aplicar el model convé formular una sèrie de preguntes.

10.1. Preguntes sobre la CSI

- Quin percentatge de l'ingrés continuaria entrant si el titular no fes res durant un mes?
- I durant un any?
- I durant cinc anys?
- L'ingrés depèn de decisions diàries, setmanals, mensuals o anuals?
- Hi ha tercers que mantenen el flux sense intervenció del titular?
- La manca d'intervenció redueix només el creixement o també l'ingrés existent?

10.2. Preguntes sobre la CVR

- Si el flux s'atura, l'actiu continua tenint valor?
- L'actiu es pot vendre?
- Existeix valor independent del titular?
- Hi ha marca, contractes, llicències, drets, immobles, cartera, maquinària, programari o fons de comerç?
- El valor es deteriora lentament o desapareix amb la inactivitat?

10.3. Preguntes sobre el TMA

- Quines tasques ha de fer personalment el titular?
- Quines tasques estan delegades?
- La delegació és estable o depèn d'una vigilància constant?
- El titular ha de resoldre incidències crítiques?
- L'actiu requereix atenció fiscal, legal, comercial, operativa o estratègica?
- El TMA és continu o apareix en pics?
- El titular es pot absentar sense que s'acumulin problemes?

Aquestes preguntes permeten classificar l'actiu de manera més precisa que l'etiqueta tradicional de «passiu» o «actiu».

11. La delegació com a modificador de la passivitat

La delegació és un dels grans factors que desplacen un actiu dins de l'escala.

Però no tota delegació converteix un ingrés en passiu. Perquè la delegació redueixi realment el TMA del titular ha de complir certes condicions:

- ser estable;
- estar contractualitzada;
- ser econòmicament sostenible;
- incloure incentius correctes;
- disposar de reporting suficient;
- permetre la substitució del gestor;
- no dependre de vigilància diària;
- no traslladar contínuament problemes al titular.

Una mala delegació pot fins i tot augmentar el TMA. El titular deixa d'executar, però passa a supervisar, corregir, perseguir, controlar i resoldre. En aquest cas, l'actiu no es torna passiu: canvia el tipus de treball.

Per tant, la delegació útil no és la que oculta el treball, sinó la que redueix de debò la necessitat d'administració rellevant del titular.

12. Escalabilitat i passivitat

La passivitat es relaciona amb l'escalabilitat, però no són el mateix.

Un ingrés és escalable si pot créixer sense que augmentin proporcionalment les hores del titular. Un ingrés és passiu si es pot mantenir sense intervenció rellevant del titular.

Hi pot haver ingressos escalables però actius. Per exemple, un influencer pot escalar audiència, però continuar depenent de presència constant. Una empresa pot facturar molt, però exigir direcció permanent. Una consultoria pot tenir marges alts, però dependre del soci principal.

També hi pot haver ingressos poc escalables però força passius. Un bo no escala per si sol, però exigeix poc TMA. Un lloguer residencial pot no escalar sense comprar més immobles, però pot ser semipassiu.

La passivitat mesura llibertat respecte de l'administració. L'escalabilitat mesura capacitat de creixement no lineal. Són variables diferents, encara que relacionades.

13. Fragilitat operativa i pics de TMA

Un altre element important és la fragilitat operativa. Dos actius poden tenir el mateix TMA mitjà, però perfils de risc diferents.

Un bo pot tenir un TMA gairebé zero durant anys, amb un risc extrem molt improbable. Un habitatge pot tenir un TMA baix durant mesos, però una avaria, un impagament o un conflicte poden exigir molta intervenció. Una acció individual pot no requerir res durant anys i, de sobte, exigir una decisió rellevant per una OPA o una fallida.

Per això convé distingir:

- TMA mitjà;
- TMA màxim esperable;
- freqüència dels pics;
- gravetat dels pics;
- capacitat de delegar els pics;
- cost de no intervenir.

Un actiu veritablement passiu no només té un TMA mitjà baix, sinó també pics escassos, previsibles o fàcilment delegables.

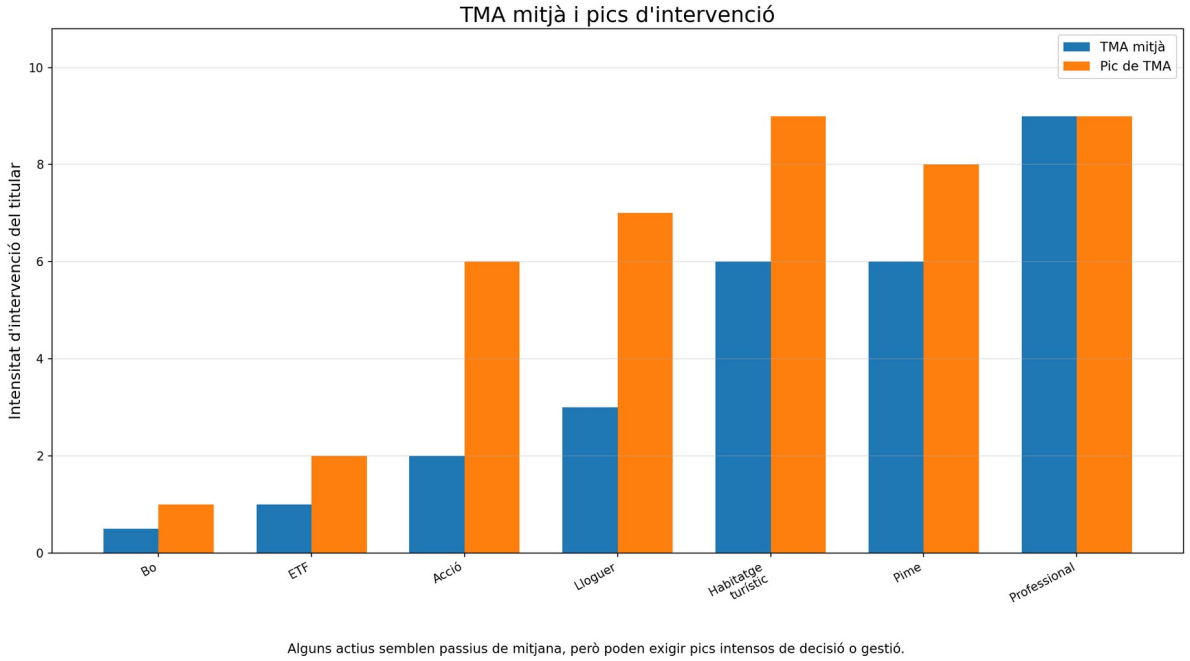

Figura 5. TMA mitjà davant de pics d'intervenció. La distinció entre mitjana i pic evita confondre actius aparentment tranquils amb actius que poden exigir crisis de gestió intenses.

14. Dependència personal i risc del titular

La teoria connecta amb una idea empresarial clàssica: el risc de persona clau. Com més depèn el flux del titular, menys passiu és l'ingrés.

La dependència personal pot adoptar diverses formes:

- dependència tècnica: només el titular sap fer-ho;
- dependència comercial: els clients compren per la relació personal;
- dependència reputacional: el nom del titular és el producte;
- dependència decisional: ningú no decideix sense el titular;
- dependència financera: el titular controla pagaments i finançament;
- dependència legal o administrativa: les autoritzacions estan vinculades a ell;
- dependència emocional o cultural: empleats i clients continuen per lleialtat al fundador.

Reduir aquesta dependència augmenta la passivitat. Però només si la reducció és real, no aparent.

15. Transformació d'actius: com un ingrés actiu es pot tornar semipassiu

Una utilitat del model és que no només classifica, sinó que orienta la transformació.

Un ingrés actiu es pot desplaçar cap a allò semiactiu, semipassiu o passiu mitjançant:

- creació de processos;
- documentació;
- automatització;
- contractació;
- delegació real;
- creació d'una marca independent del titular;
- contractes recurrents;
- actius transferibles;
- propietat intel·lectual;
- sistemes de reporting;
- diversificació de clients;
- reducció de tasques urgents;
- separació entre propietat i gestió.

Per exemple:

Un assessor que factura hores té un ingrés actiu.

Si crea una assessoria amb empleats, passa a semiactiu.

Si nomena direcció, sistematitza processos i conserva la propietat, es pot acostar a la semipassivitat.

Si ven l'empresa i manté una participació financera, passa a passiu financer.

La passivitat no és només una categoria; també és una direcció estratègica.

16. Aplicació a carteres patrimonials

El model permet analitzar una cartera patrimonial no només per rendibilitat i risc, sinó també pel TMA agregat.

Una cartera pot tenir una rendibilitat esperada alta però un TMA alt. Una altra pot tenir una rendibilitat menor però més llibertat temporal. La decisió racional depèn dels objectius del titular.

Per a una persona que busca llibertat, seguretat o disponibilitat temporal, el TMA és una variable essencial. Per a una persona en fase empresarial, pot acceptar més TMA si construeix valor residual. Per a un inversor purament patrimonial, l'objectiu pot ser maximitzar la relació entre rendibilitat esperada, CSI alta, CVR sòlida i TMA baix.

La cartera ideal no és necessàriament la més rendible, sinó la que combina millor:

- rendibilitat;
- risc;
- liquiditat;
- valor residual;
- CSI;
- TMA;
- delegabilitat;
- robustesa fiscal i legal.

17. Una fórmula conceptual

Podem expressar la passivitat econòmica de manera conceptual:

Passivitat econòmica = CSI alta + CVR significativa + TMA baix per al titular.

O, de manera més desenvolupada:

Un ingrés serà més passiu com més es compleixin aquestes condicions:

- el flux sobreviu sense administració rellevant del titular;
- l'actiu conserva valor encara que el flux es redueixi;
- el treball de manteniment que recau sobre el titular és baix;
- els pics d'intervenció són rars o delegables;
- l'estructura de gestió no depèn personalment del titular;
- l'actiu es pot mantenir, transmetre o vendre sense destruir-ne el valor principal.

La passivitat absoluta seria el cas límit en què la CSI es manté al 100%, la CVR no es deteriora i el TMA del titular és zero. A la pràctica, aquest cas no existeix. El que existeix són graus d'aproximació.

18. Relectura de la classificació tradicional

La classificació tradicional diu:

- ingressos passius: capital;
- ingressos actius: treball.

El model CSI-CVR-TMA proposa una lectura més rica:

- hi ha capital ultrapassiu;
- hi ha capital passiu però vigilat;
- hi ha capital patrimonial amb flux semiactiu;
- hi ha empreses que són autoocupació disfressada;
- hi ha empreses que són actius transferibles;
- hi ha drets intel·lectuals que són actius de fons;

- hi ha drets intel·lectuals que requereixen promoció constant;
- hi ha treballs que es poden convertir en sistemes;
- hi ha actius que semblen passius però exigeixen administració contínua.

Així s'evita una confusió habitual: anomenar «actiu» tot el que té risc i «passiu» tot el que té propietat. El risc financer no equival a activitat. I la propietat patrimonial no garanteix passivitat.

19. Conclusió

La passivitat econòmica no és una etiqueta fixa, sinó una corba. No depèn només de si l'actiu produeix ingressos, sinó de si els produeix i conserva valor per al titular sense que aquest hagi d'administrar, organitzar, supervisar o resoldre de manera rellevant.

El model proposat es basa en tres conceptes:

- CSI: Corba de Supervivència de l'Ingrés.
- CVR: Corba de Valor Residual.
- TMA: Treball de Manteniment de l'Actiu que recau sobre el titular.

A partir d'aquests es pot distingir entre ingressos ultrapassius, passius financers, passius vigilats, quasipassius, semipassius, semiactius, quasiactius, actius i ultraactius.

El bo sobirà de molt llarg termini representa l'extrem ultrapassiu: alta supervivència de l'ingrés, administració externa i TMA mínim. Els ETFs són passius financers diversificats. Les accions individuals són passives, però vigilades. Els lloguers residencials poden ser semipassius. Els habitatges turístics són patrimonials en valor, però semiactius en flux. Els catàlegs editorials, royalties i programari poden ser semipassius si tenen demanda orgànica o delegació estable. Les pimes petites solen ser semiactives. Els professionals, autònoms i CEOs operatius són actius. El trading manual, els serveis per hores i les vendes puntuals són ultraactius.

La pregunta decisiva no és:

> *Aquest ingrés és passiu o actiu?*

La pregunta decisiva és:

> *Quina corba dibuixa aquest ingrés si el titular deixa d'administrar-lo durant un mes, un any, cinc anys o deu anys?*

Aquí apareix la seva veritable naturalesa econòmica.

Annex metodològic sobre les figures

Les figures del document són representacions conceptuals. No pretenen mesurar empíricament la rendibilitat, la solvència, la fiscalitat ni el risc de cada actiu. La seva funció és visualitzar la teoria: com varien la CSI, la CVR i el TMA segons la dependència del titular i l'estructura de gestió.

Els valors numèrics utilitzats als gràfics són escales orientatives per comparar formes de corba. En una aplicació real, cada actiu s'hauria d'avaluar amb dades concretes: contractes, costos de gestió, historial d'incidències, qualitat de la delegació, liquiditat, fiscalitat i dependència personal.